

Analisis Determinan Manajemen Laba dengan Good Corporate Governance sebagai variable Moderasi

Earnings Management Determinants Analysis with Good Corporate Governance as Moderating Variable

Piter Tiong¹, Andi Irwan²

¹Program Pasca Sarjana STIE AMKOP Makassar, phiepiter@yahoo.com

²Program Pasca Sarjana LPI Makassar, andiirwan261@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *financial distress*, *leverage*, *free cash flow* terhadap manajemen laba. Untuk menganalisis pengaruh *financial distress*, *leverage* dan *free cash flow* yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk mengaplikasikan tujuan tersebut maka jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berasal dari sumber eksternal berupa laporan keuangan yang dipublikasikan pada website Bursa Efek Indonesia. Sedangkan teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif, analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba. *Leverage* dan *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Interaksi *financial distress* dengan GCG tidak dapat memoderasi pengaruh antara *financial distress* terhadap manajemen laba. Interaksi *leverage* dengan GCG tidak berpengaruh signifikan dengan *leverage* terhadap manajemen laba, serta interaksi *free cash flow* dengan GCG tidak berpengaruh signifikan dengan manajemen laba. Hal ini dapat diindikasikan bahwa GCG tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *free cash flow* terhadap manajemen laba pada perusahaan Manufaktur di Sektor Makanan dan Minuman tahun 2015 – 2019.

Kata kunci : *financial distress*, *leverage*, *free cash flow* dan manajemen laba

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the effect of financial distress, leverage, free cash flow on earnings management. To analyze the effect of financial distress, leverage and free cash flow moderated by Good Corporate Governance on earnings management in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. To apply this objective, the type of data used in this study is secondary data, derived from external sources in the form of financial reports published on the Indonesia Stock Exchange website. While the data analysis technique used descriptive analysis, multiple linear regression analysis. The results of the study found that financial distress had a positive and insignificant effect on earnings management. Leverage and free cash flow have a positive and significant effect on earnings management. The interaction of financial distress with GCG cannot moderate the effect of financial distress on earnings management. The interaction of leverage with GCG has no significant effect on leverage on earnings management, and the interaction of free cash flow with GCG has no significant effect on earnings management. This can be indicated that GCG cannot strengthen or weaken the relationship between free cash flow and earnings management in Manufacturing companies in the Food and Beverage Sector in 2015 – 2019.

Keywords: financial distress, leverage, free cash flow and earnings management

PENDAHULUAN

Manajemen memiliki peran penting dalam relevansi dan keandalan laporan keuangan dengan demikian manajemen sering dikaitkan dengan

manipulasi data laporan keuangan (Giovani, 2017). Manajemen melakukan tindakan tersebut agar para pengguna laporan keuangan baik pihak eksternal dan internal tetap memiliki kepercayaan. Dalam kebijakannya, para pengguna metode akuntansi akan mengatur sedemikian rupa laporan keuangan guna mewujudkan suatu tujuan para manajer yang dikenal dengan manajemen laba (Riadiani & Wahyudin, 2015).

Praktik manajemen laba digunakan manajemen untuk tujuan memperbaiki laba di dalam perusahaan guna laporan keuangan menjadi lebih baik sehingga sesuai dengan kebijakannya (Herlambang, 2017). Kebijakan manajemen laba ini dijelaskan guna memberikan sinyal yang baik atau sinyal positif kepada para investor maupun pasar mengenai perusahaan yang dikelola selama beberapa periode tidak terkecuali Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Tindakan manajemen laba di Indonesia menimbulkan masalah, dimana dalam Rencana Kegiatan Anggaran Tahunan (RKAT) perusahaan dibuat berdasarkan data historis tahun sebelumnya padahal sesungguhnya yang berlaku tidak sesuai dengan kenyataan yang sebenarnya. Kasus lainnya dalam praktek manajemen laba yaitu Bapepam menemukan bahwa diantaranya nilai barang dalam proses dinilai lebih tinggi dari nilai yang seharusnya dalam penyajian nilai barang dalam proses akibatnya harga pokok penjualan mengalami *understated* dan laba bersih mengalami *overstated* dengan nilai yang sama. Manajemen laba dalam penelitian ini adalah menggunakan TAC yang merupakan selisih dari pendapatan bersih (net income) dengan arus kas operasi untuk setiap perusahaan dan setiap tahun pengamatan.

Praktek manajemen laba bagi masing-masing perusahaan Industri di Bursa Efek Indonesia yang selalu terjadi, maka terdapat sejumlah faktor-faktor yang memengaruhi manajemen laba. Penelitian ini replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2017) dengan menentukan pada variabel leverage dan financial distress dengan GCG sebagai variabel moderasi, begitu pula dengan penelitian Herlambang (2017) bahwa faktor yang mempengaruhi manajemen laba adalah *free cash flow* dan *financial leverage* dengan GCG sebagai variabel moderasi. Sehingga dari kedua penelitian tersebut maka dalam penelitian ini peneliti menentukan variabel yang memengaruhi manajemen laba yakni : financial distress, *leverage* dan *free cash flow* serta *good corporate governance* sebagai variabel moderasi,

dan inilah yang menjadi kebaruan dalam penelitian ini dimana dari kedua penelitian tersebut tidak membahas ketiga variabel yang peneliti sekarang.

Financial distress berpengaruh terhadap manajemen laba sebagaimana teori yang dikemukakan oleh Adam S. Koch (2002) mengemukakan bahwa perilaku *earnings management* meningkat seiring meningkatnya *financial distress* perusahaan. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan, yaitu keadaan dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan (*insolvency*). *Financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi ini biasanya ditandai dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun dan penundaan pembayaran tagihan dari bank. *Financial distress* dalam penelitian ini menggunakan metode Springate, yakni dengan cara menentukan prediksi kebangkrutan sebagai penilaian dan pertimbangan akan suatu kondisi perusahaan. Penelitian Putri dan Rachmawati (2018) menemukan bahwa *financial distress* berkaitan positif dan signifikan dengan manajemen laba. Namun penelitian Harahap (2017) bahwa *financial distress* berpengaruh negatif namun signifikan terhadap manajemen laba, sehingga terdapat research gap penelitian ini.

Kemudian *financial leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Martono dan Harjito (2014) bahwa *Financial Leverage* merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar saham. Semakin besar tingkat leverage berarti tingkat ketidakpastian *return* tinggi, namun disisi lain jumlah *return* yang diberikan akan semakin besar pula. Perusahaan yang memiliki rasio leverage yang tinggi akan cenderung untuk melakukan manajemen laba karena perusahaan terancam gagal untuk memenuhi perjanjian hutangnya (*default*), sehingga terjadi perilaku manajer melakukan manajemen laba untuk menutupi kinerja buruknya dari pemilik perusahaan (*principal*). Watts dan Zimmerman dalam Belkaoui, (2006:189), menyatakan bahwa semakin tinggi utang/ekuitas perusahaan, yaitu sama dengan semakin ketat perusahaan terhadap batasan-batasan yang terdapat pada perjanjian utang dan semakin besar kesempatan atas pelanggaran perjanjian dan terjadinya biaya kegagalan teknis, maka semakin besar kemungkinan para manajer menggunakan metode-metode akuntansi yang dapat meningkatkan laba. Dalam penelitian leverage diukur

dengan menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Menurut Putri dan Titi (2014) bahwa *leverage* mempunyai arah koefisien positif terhadap manajemen laba. Bila tingkat leverage tinggi kemungkinan perusahaan melakukan manajemen laba juga tinggi. Artinya Leverage (hutang) merupakan salah satu upaya perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan. Penelitian Herlambang (2017) menunjukkan hasil temuan bahwa financial leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Manajemen Laba, sedangkan penelitian Kodriyah (2015) hasil penelitian bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, sehingga terdapat *research gap* dalam penelitian ini.

Selanjutnya faktor lain yang memengaruhi manajemen laba adalah *free cash flow*. Arus kas bebas (*free cash flow*) adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap. Arus kas bebas berpengaruh terhadap manajemen laba karena keberadaan arus kas bebas menyebabkan masalah keagenan dalam perusahaan dan dapat dimanfaatkan untuk melakukan manajemen laba. Free cash flow diukur dengan membandingkan antara arus kas operasi dikurangi dengan belanja modal.

Penelitian Kodriyah (2017) mengungkapkan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, hal ini berarti perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan meningkatkan laba yang dilaporkan untuk menutupi tindakan pihak manajer yang tidak optimal dalam memanfaatkan kekayaan perusahaan. Sedangkan Herlambang (2017) menemukan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba, hal ini dikarenakan perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi cenderung tidak akan melakukan manajemen laba, karena meskipun tanpa adanya manajemen laba, perusahaan sudah bisa meningkatkan harga sahamnya. Sehingga penelitian keduanya terdapat research gap penelitian dan inilah yang menjadi alasan bagi peneliti untuk memilih variabel penelitian ini karena adanya ketidak-konsistenan dari hasil penelitian sebelumnya.

Untuk melakukan pengujian moderasi, peneliti menggunakan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi dengan menggunakan alat ukur yakni prosentase KMI yakni jumlah dewan komisaris independen dibagi dengan jumlah dewan komisaris. Alasan memilih *good corporate governance* sebagai variabel moderasi karena dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya terdapat perbedaan, hal ini didasari dari

penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahmawati (2018) bahwa dewan komisaris dari GCG tidak memperkuat hubungan financial distress terhadap manajemen laba, sedangkan Harahap (2017) bahwa GCG memperkuat hubungan antara *financial distress* terhadap manajemen laba.

Kemudian Herlambang (2017) bahwa *good corporate governance* tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* dan *free cash flow* terhadap manajemen laba, berbeda dengan penelitian Dewi dan Wirawati (2019) menemukan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi pengaruh leverage dan free cash flow terhadap manajemen laba. Sehingga terdapat research gap dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yakni hasil penelitian mengenai pengaruh financial distress, leverage dan free cash flow terhadap manajemen laba yang menunjukkan bahwa peneliti sebelumnya terdapat perbedaan hasil penelitian yaitu ada yang menemukan berpengaruh signifikan dan ada yang menemukan tidak berpengaruh signifikan, sehingga hal inilah yang menjadi alasan bagi peneliti untuk memilih keempat variabel penelitian ini.

Penelitian ini ditekankan pada Perusahaan Industri Manufaktur Makanan dan Minuman, alasannya dalam memilih perusahaan Manufaktur karena Industri Makanan dan Minuman mempunyai prospek yang cerah, hal ini ditandai oleh adanya perusahaan industri Makanan dan Minuman yang bertambah untuk setiap tahun. Fenomena yang terjadi pada perusahaan Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang selama ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan laba yang diamati oleh perusahaan mengalami penurunan. Terjadinya penurunan laba dari setiap perusahaan Industri Makanan dan Minuman pada tahun 2018 karena utang yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan relatif meningkat, dimana dengan tingkat utang yang meningkat pada setiap perusahaan maka akan memengaruhi adanya kenaikan beban bunga yang berdampak terhadap rendahnya laba yang terjadi pada perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang dapat disajikan melalui data berikut ini :

Tabel 1
Pertumbuhan Laba Perusahaan Industri Makanan dan Minuman

No	Nama	Tahun		
		2016	2017	2018

1.	PT Mayora Indah	1,388,676,127,66 5	1,630,953,830,89 3	1,760,434,280,30 4
2.	PT. Tunas Baru lampung, Tbk	621,011,000,000	978,696,000,000	764,380,000,000
3.	PT Ultra Jaya Milk Industri Tbk.	709,825,635,742	718,402,000,000	701,607,000,000
4.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	3,631,301	3,543,173	4,658,781
5.	PT. Siantar Top, Tbk.	174,176,717,866	216,024,079,834	255,088,886,019
6.	PT. Delta Djakarta, Tbk	254,509,268	279,772,635	338,129,985
7.	Wilmar Chaya Indonesia , Tbk	249,697,013,626	107,420,886,839	92,649,656,775

Sumber: PNPM, 2019

Data yang tertera pada tabel 1 menunjukkan bahwa laporan keuangan perusahaan Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode pengamatan untuk tahun 2018 mengalami penurunan, sehingga dengan adanya penurunan tersebut maka akan berpengaruh terhadap penurunan laba yang dicapai oleh perusahaan.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teory Agency (Agency Theory)

Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemak-muran yang dikehendaki Manajer sebagai

pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

Konsep *agency theory* menurut Anthony dan Govindarajan dalam Siagian (2019:10) adalah hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal*, dan CEO (*Chief Executive Officer*) sebagai *agent* mereka. Pemegang saham mempekerjakan CEO untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal menurut (Sartono, 2015 : 392) menjelaskan terkait bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan perusahaan berupa informasi seperti laporan keuangan tahunan perusahaan terkait upaya manajemen dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan A lebih baik dari pada perusahaan B atau perusahaan lainnya. Sinyal juga dapat berupa informasi yang dapat dipercaya terkait gambaran atau prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Pengguna laporan keuangan terutama investor membutuhkan informasi untuk menganalisis risiko setiap perusahaan. Perusahaan yang baik akan mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan serta mempublikasikan pengungkapan sukarela. Suatu informasi yang disajikan sebagai suatu pengumuman akan dianggap sebagai sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila informasi tersebut positif, maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut sehingga terjadi perubahan dalam pasar terkait volume perdagangan saham.

Pengertian *Financial Distress*

Kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan terjadi ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya (Brigham dan Daves, 2014:964). Pengertian kesulitan keuangan menurut Nagar (2016:15)

Financial distress represents a state where firms are facing financial difficulties with respect to poor cash flows and profitability and is a condition where a company cannot meet, or has difficulty paying off, its financial obligations to its creditors, typically due to high fixed costs, illiquid assets or revenues sensitive to economic downturns”.

Menurut Kamaludin (2015:4) pengertian dari *financial distress* adalah salah satu ciri perusahaan yang sedang diterpa masalah keuangan. Masalah *financial distress* jika tidak segera ditanggulangi akan berakhir dengan kebangkrutan. Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan mengakibatkan manajemen harus berfikir ekstra untuk mengambil tindakan yang dapat menyelamatkan perusahaan. Ratio keuangan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kinerja perusahaan termasuk informasi tentang prediksi potensi kebangkrutan yang berguna bagi banyak pihak, terutama bagi pihak kreditur dan investor.

Model Altman Z-score (*for private general firm/non manufacturing firm*) model ini digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan-perusahaan non manufacturing seperti usaha-usaha kecil, retail, sales, wholesaler, dan sektor jasa. Model ini mengeliminasi nilai X5 (*sales to total assets*) karena selalu berubah-ubah secara signifikan dalam industri. Model Altman Z-score merupakan indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menggunakan ratio-ratio likuiditas, rasio profitabilitas, ratio rentabilitas ekonomi dan rasio penilaian pasar.

Pengertian Leverage

Perusahaan menggunakan Ratio *leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya *assets* dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Horne dan Wachowicz (2016:182) menyatakan bahwa penggunaan *leverage* dimaksudkan untuk meningkatkan (*lever up*) profitabilitas. Istilah *lever* diambil dari pengungkit mekanis yang membuat kita mampu untuk mengangkat beban lebih daripada bila kita melakukannya sendiri.

Kasmir (2016:113) mengatakan ratio *leverage* merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Agar perbandingan penggunaan kedua ratio ini dapat terlihat jelas, kita dapat menggunakan ratio leverage.

Pengertian Free Cash Flow

Menurut Guinan (2010 : 131) yang diterjemahkan oleh Yanto Kusdianto: "*Free Cash Flow* adalah arus kas yang menggambarkan berapa kas yang mampu dihasilkan perusahaan setelah mengeluarkan sejumlah uang untuk menjaga dan mengembangkan asetnya". Sedangkan menurut Prihadi (2012: 220) *Free Cash Flow* adalah arus kas yang tersedia untuk pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan disini dalam pengertian penyandang dana, yaitu kredit dan investor".

Menurut Warner R Murhadi (2013 :48) *Free Cash Flow* adalah kas yang tersedia di perusahaan yang dapat digunakan untuk berbagai aktivitas. Konsep *free cash flow* memfokuskan pada kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi setelah digunakan untuk kebutuhan reinvestasi. *Free cash flow* penting karena memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang yang bisa meningkatkan nilai pemegang saham. Tanpa kas sangat sulit untuk mengembangkan produk baru, melakukan akuisisi, membayar deviden dan mengurangi jumlah hutang. *Free cash flow* bisa dihitung dengan menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Guinan (2010 : 131) : *Free Cash Flow*= Arus Kas Operasi –Belanja Modal.

Pengertian Manajermen Laba

Manajemen laba sebagai kecurangan yang dilakukan seorang manajer untuk mengelabui orang lain, sedangkan pihak lain mendefinisikannya sebagai aktivitas yang lumrah dilakukan manajer dalam menyusun laporan keuangan. Manajemen laba tidak bisa dikategorikan sebagai kecurangan sejauh apa yang dilakukannya masih dalam ruang lingkup prinsip akuntansi. Inilah yang membuat *spectrum* manajemen laba menjadi sedemikian luas. Menurut Mulford dan Comiskey (2010:81) *earnings management* (manajemen laba) adalah manipulasi akuntansi dengan tujuan menciptakan kinerja perusahaan agar terkesan lebih baik dari yang sebenarnya.

Tuanakotta (2013:210) mengemukakan bahwa pengelolaan laba (*earnings management activities*) adalah bagian-bagian dari rekayasa keuangan yang lazim di pasar modal. Sulistyanto (2018:6) mengatakan bahwa manajemen laba sebagai upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau memengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.

Menurut Sulistyanto (2018:211) ada beberapa model untuk pendeteksian manajemen laba yaitu dengan model-model pemisahan

akrual menjadi kelolaan dan non kelolaan yang dibandingkan menurut Dechow dkk (2005) yaitu : menghitung nilai total akrual (TAC), yaitu mengurangi laba akuntansi yang diperolehnya selama satu periode tertentu dengan arus kas operasi periode bersangkutan. $TAC = Net\ income - Cash\ flows\ from\ operations$

Good Corporate Governance

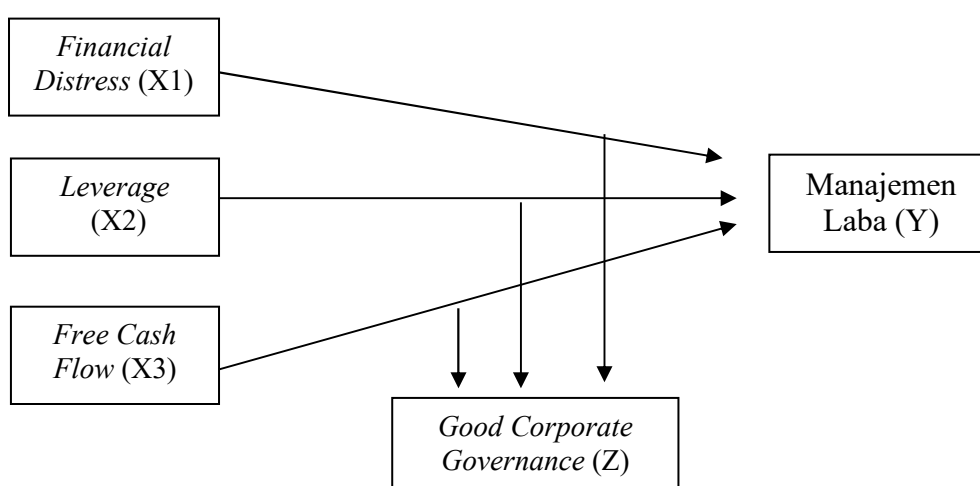
Penerapan *Good Corporate Governance* memiliki peranan untuk mengamankan asset perusahaan, melindungi hak-hak pemangku perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dengan menerapkan sistem pengendalian internal perusahaan. Dalam dunia perusahaan *Good Corporate Governance* merupakan salah satu upaya memperkuat kondisi internal perusahaan. Menurut Cadbury dalam Sutedi (2012:1) mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat peraturan yang berfungsi sebagai pengatur hubungan antara pihak yang berkepentingan pada perusahaan baik pihak intern maupun ekstern guna menciptakan iklim usaha yang kondusif. Kumaat (2011:22) mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* yaitu kewajiban (*Fairnes*), keterbukaan (*Transparancy*), Akuntabilitas, (*accountanbility*), dan pertanggungjawaban (*Responsibility*).

Kerangka Pikir

Untuk meningkatkan manajemen laba maka banyak faktor yang memengaruhinya, dimana dalam penelitian ini difokuskan pada financial distress, leverage dan free cash flow serta *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Financial distress berpengaruh terhadap manajemen laba sebagaimana penelitian Harahap (2017) bahwa *financial distress* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba pada perusahaan Perbankan. Dimana perilaku *earnings management* meningkat seiring meningkatnya *financial distress* perusahaan. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan, yaitu keadaan dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan (*insolvency*). *Financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi.

Leverage berpengaruh terhadap manajemen laba, hal ini sesuai dengan penelitian Asitalia dan Trisnawati (2017) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, begitu pula Perdana (2019) bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Faktor lain yang memengaruhi manajemen laba adalah free cash flow, seperti yang dilakukan oleh Herlambang (2017) menemukan bahwa free cash flow berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba, hal ini dikarenakan perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi cenderung tidak akan melakukan manajemen laba, karena meskipun tanpa adanya manajemen laba, perusahaan sudah bisa meningkatkan harga sahamnya.

Selanjutnya *good corporate governance* sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap *financial distress*, *leverage* dan Free Cash Flow, sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Rahmawati (2018) bahwa dewan komisaris dari GCG tidak memperkuat hubungan financial distress terhadap manajemen laba, sedangkan Harahap (2017) bahwa GCG memperkuat hubungan antara financial distress terhadap manajemen laba. Kemudian Herlambang (2017) bahwa *good corporate governance* tidak dapat memoderasi pengaruh leverage dan free cash flow terhadap manajemen laba, berbeda dengan penelitian Dewi dan Wirawati (2019) menemukan bahwa *good corporate governance* mampu memoderasi pengaruh leverage dan free cash flow terhadap manajemen laba. Sehingga dari beberapa hasil penelitian sebelumnya maka dapat disajikan kerangka pikir yang dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka dirumuskan hipotesis yang merupakan jawaban sementara dari penelitian yaitu sebagai berikut:

Pengaruh *Financial Distress* terhadap manajemen laba

Dalam meneliti hubungan *Financial Distress* dengan manajemen laba, kondisi perusahaan yang terdapat problem keuangan mempengaruhi pihak manajemen dalam membuat praktik earnings management, hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Platt dan Platt (2011: 27) menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* maka dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan. Pihak manajemen dapat mengambil tindakan atau kebijakan *merger* atau *take over* agar perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya dan mengelola perusahaan dengan lebih baik serta memberikan tanda peringatan awal (*early warning system*) adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang. Karena pentingnya laba dalam pembuatan keputusan maka adanya praktek manajemen laba dapat membuat pihak investor meningkatkan kepercayaannya agar informasi keuangan benar adanya. Penelitian Farhad Mohammadi dan (Mohammadi & Amini, 2016), dikatakan bahwa *Financial Distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Pada uraian di atas maka dapat dibuat sebuah hipotesa yaitu :

H1 = *Financial Distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Pengaruh leverage terhadap manajemen laba

Salah satu faktor yang mempengaruhi manajemen dalam melakukan manajemen laba adalah tingkat *leverage* perusahaan, hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Bringham dan Houston (2010) bahwa rasio *leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio *leverage* juga menunjukkan resiko yang dihadapi perusahaan, semakin besar resiko yang dihadapi oleh perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan semakin meningkat. Perusahaan yang memiliki rasio hutang relatif tinggi akan memiliki ekspektasi pengembalian yang juga lebih tinggi ketika perekonomian berada pada kondisi yang normal, namun memiliki resiko kerugian ketika ekonomi mengalami resesi. Kodriyah (2015) mengatakan bahwa *leverage* merupakan rasio antara total kewajiban dengan total asset. Semakin besar rasio *leverage*, berarti semakin tinggi nilai utang perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai rasio

leverage yang tinggi, berarti proporsi hutangnya lebih tinggi dibandingkan dengan proporsi aktiva akan cenderung melakukan manipulasi dalam bentuk manajemen laba dengan tujuan untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang. Penelitian Guna dan Herawaty (2010) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba artinya, semakin tinggi tingkat *leverage* maka praktik manajemen laba semakin tinggi pada suatu perusahaan. Dari teori dan penelitian sebelumnya maka dibuat sebuah hipotesa yaitu :

H2 = *Leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap manajemen laba

Perusahaan dengan arus kas bebas (*free cash flow*) yang tinggi akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk melakukan manajemen laba, karena perusahaan tersebut terindikasi menghadapi masalah keagenan yang lebih besar (Chung, *et al.*, 2005). Perusahaan dengan surplus arus kas bebas yang tinggi juga cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan meningkatkan laba yang dilaporkan untuk menutupi tindakan pihak manajer yang tidak optimal dalam memanfaatkan kekayaan perusahaan (Bukit dan Iskandar 2009). White *et al.* (2003:68) mengungkapkan bahwa semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran utang, dan deviden. *Free cash flow* merupakan determinan penting dalam penentuan nilai perusahaan, sehingga manajer perusahaan lebih terfokus pada usaha untuk meningkatkan *free cash flow* (Sawir, 2015:94). Penelitian mengenai aliran kas juga telah diteliti oleh peneliti sebelumnya yakni Naouri, S & B, Gilaninia (2017) dikatakan jika arus kas bebas berkaitan signifikan positif dengan manajemen laba. Sehingga dari uraian di atas maka dapat dibuat sebuah hipotesa yaitu :

H3 : *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Pengaruh *Financial Distres* dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

berpengaruh terhadap manajemen laba

Earnings management diyakini muncul sebagai konsekuensi langsung dari upaya-upaya manajer atau pembuat laporan keuangan untuk melakukan manajemen informasi akuntansi, khususnya *earnings*, demi kepentingan pribadi dan atau perusahaan (Gumanti 2003). Untuk mengurangi perilaku manajemen laba dan meningkatkan kualitas laporan keuangan diperlukan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik.

Mekanisme ini dilakukan untuk memastikan bahwa pemilik atau pemegang saham memperoleh pengembalian (return) dari kegiatan yang dijalankan oleh agen atau manajer. Penelitian Chtourou, Bédard, dan Courteau (2001), Widari (2004) serta Nasution dan Setiawan (2007) menganalisis pengaruh proporsi komisaris independen terhadap manajemen laba. Penelitian mereka menemukan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba, sehingga dibuat sebuah hipotesa yaitu :

H4 = *Financial Distress* dimoderasi Oleh *Good Corporate Governance* berpengaruh positif Terhadap manajemen laba

Pengaruh *Leverage* yang Dimoderasi Oleh *Good Corporate Governance*

Terhadap Manajemen Laba

Leverage adalah hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Tinjauan literature tentang manajemen laba menyoroti bahwa *leverage* membatasi tindakan manajemen laba. Apabila *leverage* meningkat akan mengurangi tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen, hal tersebut terjadi karena beberapa alasan yaitu : 1) memanfaatkan pembayaran utang yang diperlukan, sehingga mengurangi uang tersedia bagi manajemen untuk pembelanjaan yang tidak optimal; 2) Ketika sebuah perusahaan menggunakan pembiayaan utang, ia mengalami pengawasan pemberi pinjaman dan sering tunduk pada pembatasan pengeluaran yang diinduksi oleh pemberi pinjaman (Jensen, 1976).

Adanya *good corporate governance* dapat meminimalisir manajemen laba, sebagaimana dikemukakan oleh Klein, dkk. (2006) bahwa *leverage* ialah banyaknya aset perusahaan yang didanai hutang. Semakin besar rasio *leverage*, dapat meningkatkan besarnya resiko perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya. Dimana untuk meningkatkan kepercayaan kepada kreditur maka perusahaan selalu akan berusaha menunjukkan kinerja yang terbaik. Jika hutang mampu meningkatkan nilai manajemen laba ketika perusahaan berusaha meminimalisir terjadi pelanggaran perjanjian utang serta posisi tawar yang meningkat selama periode negosiasi utang. Penelitian Sari dan Astika (2015) membuktikan bahwa GCG mampu memperlemah pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah.

H5 = *Leverage* yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Pengaruh *Free Cash Flow* yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* terhadap manajemen laba

Arus kas bebas atau *free cash flow* sangat penting bagi perusahaan karena memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang yang bisa meningkatkan nilai pemegang saham. Menurut Guinan (2010 : 131) yang diterjemahkan oleh Yanto Kusdianto: "*Free Cash Flow* adalah arus kas yang menggambarkan berapa kas yang mampu dihasilkan perusahaan setelah mengeluarkan sejumlah uang untuk menjaga dan mengembangkan asetnya". Timbulnya GCG yang bagus dapat meminimalisir perbuatan-perbuatan yang menyimpang. *Good corporate governance* akan membuat cara untuk keluar dari suatu masalah dari keputusan yang telah diambil serta memberikan keuntungan bagi semua pihak (Rachmawati, 2008). Penelitian Putri dan Rahmawati (2018) bahwa komponen good corporate governance dengan indikator dewan komisaris memperkuat free cash flow terhadap manajemen laba. Sehingga hipotesis yang diajukan adalah :

H6 = *Free Cash Flow* yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap manajemen laba

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian dan Obyek Penelitian

Rancangan penelitian adalah usaha merencanakan dan menentukan segala kemungkinan dan perlengkapan/peralatan yang diperlukan dalam suatu penelitian. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Oleh karena itu, sebelum melakukan penelitian ditemukan permasalahan dan hipotesis untuk diuji berdasarkan atas kriteria-kriteria yang ditetapkan serta alat analisis yang digunakan regresi linear berganda untuk mengetahui keterkaitan pengaruh *financial distress*, leverage dan *free cash flow* terhadap manajemen laba dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diambil dari data sekunder dengan cara purposive sampling yakni pemilihan sampel berdasarkan kebutuhan penelitian yang sudah ditentukan. Data yang diambil berupa pelaporan keuangan lengkap disebarakan secara umum di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan pengertian ter-sebut dapat dikatakan bahwa metode penelitian adalah cara yang dipergunakan untuk mengumpulkan data yang

di perlukan dalam penelitian. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dokumentasi, yaitu penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan dokumen-dokumen dari sumber yang terpercaya, atau arsip-arsip melalui website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) yang ada kaitannya dengan *financial distress*, *leverage* dan *free cash flow* terhadap mana-jemen laba dengan *Good Corporate Governace* pada perusahaan Manu-faktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Analisis Data

Analisis kuantitatif adalah metode analisis data yang memerlukan perhitungan statistik dan mate-matis. Untuk mempermudah dalam melakukan analisis digunakan prog-ram SPSS release 25. Adapun alat-alat analisis yang digunakan adalah:

1. Analisis deskriptif adalah suatu analisis yang menguraikan atau menggambarkan pengaruh *financial distress*, *leverage* dan *Free Cash Flow* terhadap manajemen laba dengan *Good Corporate Governace* sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Analisis regresi linear berganda, yakni suatu analisis untuk menguji signifikansi pengaruh *financial distress*, *leverage* dan *free cash flow* terhadap mana-jemen laba dengan *Good Corporate Governace* sebagai variabel moderasi dengan menggunakan rumus yang dikutip dari buku Sunyoto (2014:239) yang dapat dilihat melalui rumus dibawah ini.

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5(Z_{X1-X4}) + b_5(Z_{X1-X4}) + e$$

3. Uji Asumsi Klasik

Pengujian model regresi berganda dalam menguji hipotesis, maka dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah :

- a) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji data yang berdistribusi normal. Data dikatakan berdistribusi normal jika signifikansi variabel dependen memiliki nilai signifikansi lebih dari 5 %.

- b) Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas digunakan untuk mengetahui adanya hubungan yang kuat antar variabel independen pada persamaan regresi.

- c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap dan tidak terjadi ketidaksamaan.

d) Uji autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi.

4. Pengujian hipotesis atas regresi dan korelasi digunakan dengan alat analisis:

a) Pengujian Regresi secara Partial (Uji t)

Kuncoro (2011:238) uji statis-tik t menunjukkan seberapa jauh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat.

Kriteria pengujian :

$t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima; $t_{\text{hitung}} \geq t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak.

b) Pengujian secara simultan (uji F)

Kuncoro (2011:239) uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model analisis mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

Kriteria Pengujian :

$F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima; $F_{\text{hitung}} \geq F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah uji persyaratan statistic yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Dalam kaitannya dengan uraian tersebut di atas maka dapat disajikan hasil analisis uji asumsi klasik pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarkan pada model regresi berdistribusi normal atau tidak dalam penelitian ini. Uji normalitas digunakan dengan *Kolmogorov-smirnov test*, dimana suatu data residual normal jika memiliki nilai sign sign lebih besar dari 0,05. Untuk lebih jelasnya dapat disajikan analisis uji normalitas dengan Kolmogorov smirnov test melalui tabel berikut ini :

Tabel 2. Analisis Uji Normalitas dengan One Sample Kolmogorov Smirnov Test

Keterangan	<i>Standardized Residual</i>
------------	------------------------------

<i>T statistic</i>	0,267
Asymp. Sign. (2 tailed)	0,000

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan one sample kolmogorov smirnov test dimana memiliki asymp.sign (2 tailed) sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini dapat dikatakan bahwa data residual dari masing-masing variabel penelitian tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu data harus diperbaiki, dimana menurut Suliyanto (2011:79) bahwa jika asumsi normalitas tidak terpenuhi maka dapat dilakukan transformasi data menjadi log alur atau bentuk lainnya.

Untuk memperbaiki agar data residual normal maka akan LN untuk variabel X3 dan LN Y. Setelah dilakukan perbaikan data maka hasil uji normalitas dapat disajikan melalui tabel berikut ini :

Tabel 3
Hasil uji Normalitas Data setelah Perbaikan

Keterangan	<i>Standardized Residual</i>
<i>T statistic</i>	0,61
Asymp. Sign. (2 tailed)	0,200

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 3 yakni hasil uji normalitas (setelah perbaikan) yang menunjukkan bahwa asymp. sign. (2 tailed) $0,200 > 0,05$, hal ini dapat dikatakan bahwa data yang akan digunakan sudah memenuhi asumsi normalitas.

b) Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik jika terjadi korelasi diantara variabel independen. Dikatakan ada pelanggaran uji multikolineritas jika tolerance < 10 atau memiliki nilai VIF lebih besar dari 10. Adapun hasil uji multikolineritas dapat disajikan melalui tabel 3 yaitu sebagai berikut :

Tabel 4
Uji Multikolineritas

No.	Variabel Penelitian	Collineritas Statistik	
		Tolerance	VIF
1.	Financial distress	0,535	1,868
2.	Leverage	0,386	2,590
3.	Free cash flow	0,754	1,326

4.	Good Corporate Governance	0,530	1,387
----	---------------------------	-------	-------

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4 yakni hasil uji multikolineritas terlihat bahwa setiap nilai VIF < 10 berarti dalam penelitian ini tidak ditemukan adanya gejala multikolineritas sehingga data dapat diproses lebih lanjut.

c) Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas berarti ada variasi variabel pada model regresi yang tidak sama (konstruk). Sehingga dalam analisis heterokedastisitas digunakan dengan menggunakan metode glejser. Dalam metode glejser suatu data ada gejala heterokedastisitas jika nilai sig. < 0,05. Adapun hasil uji heterokedastisitas dengan menggunakan metode glejser dapat disajikan melalui tabel 5 yaitu :

Tabel 5
Analisis Heterokedastisitas dengan metode Glejser

No.	Variabel Penelitian	Sign.	Ambang Batas	Kesimpulan
1.	Financial distress	0,354	0,05	Tidak ada gejala heteroke-dastisitas
2.	Leverage	0,395	0,05	Tidak ada gejala heteroke-dastisitas
3.	Free cash flow	0,247	0,05	Tidak ada gejala heteroke-dastisitas
4.	GCG	0,327	0,05	Tidak ada gejala heteroke-dastisitas

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas dengan metode glejser yang menunjukkan bahwa variabel penelitian seperti financial distress, leverage, free cash flow, dan GCG dimana memiliki nilai sig > 0,05, hal ini berarti dapat dikatakan bahwa setiap data dari masing-masing variabel penelitian tidak diketemukan memiliki masalah heterokedastisitas sehingga data dapat diolah lebih lanjut.

d) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi, salah satunya dengan uji Durbin Watson (DW-Test). Untuk lebih jelasnya akan disajikan data mengenai hasil uji autokorelasi yang diperoleh dari hasil olahan data SPSS release 24 yang dapat dilihat melalui tabel berikut ini :

Tabel 6
Analisis Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson	Nilai dL	Nilai dU
1	.992 ^a	.983	.967	1.973	1,378	1,721

a. Predictors: (Constant), Free Cash Flow, Financial Distress, Leverage

b. Dependent Variable: Manajemen Laba

Tabel 6 menunjukkan nilai durbin watson sebesar 1,973. Dari tabel statistik diketahui bahwa nilai dL = 1,378 dan nilai dU = 1,721. Suatu model regresi tidak terdapat autokorelasi jika $du < dw < 4-du$. Karena $du (1,721) <$

$dw (2,345) < 2,279 (4 - 1,721 = 2,279)$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Moderated (*Moderated Regression Analysis/MRA*)

Analisis regresi moderated (MRA) yaitu suatu analisis yang berperan untuk menguji apakah variabel moderasi berperan sebagai variabel yang memuat atau memperlemah pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Sebelum dilakukan hasil uji hipotesis penelitian maka akan dilakukan analisis regresi yang dapat dilihat melalui tabel 7 yaitu :

Tabel 7
Analisis Regresi Moderated (MRA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-10.781	4.296		-2.510	.066
Financial Distress	1.622	.724	.198	2.241	.088
Leverage	.052	.017	.309	2.969	.041
Free Cash Flow	1.265	.104	.905	12.162	.000
Good Corporate Governance	-.089	.054	-.148	-1.664	.171
R	= 0,992		Fhitung	= 58,802	
R ²	= 0,983		Sign	= 0,01	
Adjusted Rsquare	= 0,967				
(Constant)	23.955				
Zscore: Financial Distress	2.432	0.888	0,324	2.738	0,223
Zscore: Leverage	1.741	1.506	0,156	1.156	0,454
Zscore: Free Cash Flow	7.484	0,732	0,953	10.227	.0,62
Zscore: Good Corporate Governance	2.208	1,879	0,427	1.175	0,449
Interaksi Financial Distress-Good Corporate Governance	-1.105	0,968	-0.131	-1.142	.0,58

Interaksi Leverage-Good Corporate Governance	-3.323	2,521	-0.373	-1.318	0,413
Interaksi Free Cash Flow-Corporate Governance	0.193	0,656	0,022	0,295	0,818
R	= 0,998		Fhitung	= 34,834	
R ²	= 0,996		Sign	= 0,130	
Adjusted Rsquare	= 0,967				

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 7 yakni hasil analisis data penelitian dengan menggunakan regresi moderated maka akan dilakukan pengujian hipotesis penelitian yang dapat diuraikan sebagai berikut :

1) Pengaruh financial distress terhadap manajemen laba

Berdasarkan hasil analisis data penelitian dengan menggunakan regresi moderated maka diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,198 dan nilai sig = 0,088. Hal ini dapat dikatakan bahwa financial distress berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba karena $0,088 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa financial distress pada Perusahaan manufaktur di sector Makanan dan Minuman tidak dapat memberikan pengaruh secara nyata dalam meningkatkan manajemen laba. Dengan demikian dapat diindikasikan bahwa financial distress tidak dapat dijadikan sebagai faktor dalam memprediksi manajemen laba pada perusahaan Manufaktur di sector Makanan dan Minuman periode pengamatan tahun 2015 s/d tahun 2019.

2) Pengaruh leverage terhadap manajemen laba

Hasil pengujian regresi yakni leverage dengan manajemen laba maka diperoleh koefisien regresi sebesar 0,309 dengan nilai sig = 0,041, karena nilai sig sebesar $0,041 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini memberikan indikasi bahwa leverage yang tinggi akan memberikan dampak secara nyata terhadap peningkatan manajemen laba.

3) Pengaruh free cash flow terhadap manajemen laba

Hasil analisis data yaitu pengaruh free cash flow terhadap manajemen laba pada perusahaan Manufaktur di sector Makanan dan Minuman dengan periode pengamatan tahun 2015 s/d 2019 maka diperoleh nilai koefisien 0,905 dengan nilai sign = 0,000. Berdasarkan hasil analisis data penelitian dengan nilai sign = $0,000 < 0,05$ di mana setiap kenaikan free cash flow akan mempengaruhi secara nyata dalam meningkatkan manajemen laba. Dimana free cash flow pada setiap perusahaan Manufaktur di sektor Makanan dan Minuman periode 2015 s/d 2019 yang meningkat akan mengakibatkan manajemen laba meningkat.

4) Pengaruh financial distress dimoderasi oleh GCG terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil analisis data penelitian yakni menggunakan regresi moderated analysis (MRA) maka nilai koefisien = -0,131 dengan nilai sign = 0,458. Karena nilai sign = $0,458 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa GCG bukan variabel yang dapat memoderasi pengaruh antara financial distress terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini dapat diindikasikan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan financial distress

yang dimoderasi oleh GCG terhadap manajemen laba pada perusahaan Manufaktur di sektor Makanan dan Minuman yang berarti ada interaksi financial distress dengan GCG terhadap manajemen laba.

5) Pengaruh leverage yang dimoderasi oleh GCG terhadap Manajemen Laba

Hasil analisis data penelitian yaitu dengan menggunakan regresi moderated (MRA), dimana diperoleh koefisien regresi = -0,373 dan nilai sig = 0,413. Oleh karena nilai sign = -0,413 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa GCG tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap manajemen laba. Temuan dalam penelitian ini yang dapat diindikasikan bahwa interaksi leverage dengan GCTG tidak signifikan antara leverage terhadap manajemen laba. Sedangkan tanpa adanya variabel GCG sebagai variabel moderasi maka dapat dikatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, dengan demikian temuan dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa GCG tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap manajemen laba.

6) Pengaruh free cash flow dimoderasi oleh Good Corporate Governance terhadap manajemen laba

Hasil analisis data penelitian yaitu pengaruh free cash flow terhadap manajemen laba yang dimoderasi oleh GCG pada Perusahaan Manufaktur di sektor Makanan dan Minuman dengan periode pengamatan tahun 2015 s/d 2019. Dimana dalam analisis regresi moderated diperoleh nilai koefisien sebesar 0,022 dengan nilai sign = 0,818. Karena nilai sign sebesar 0,818 > 0,05, berarti dapat dikatakan bahwa interaksi free cash flow dengan GCG tidak berpengaruh secara signifikan antara free cash flow terhadap manajemen laba.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Financial Distres terhadap Manajemen Laba

Temuan dalam penelitian ini dapat diindikasikan bahwa financial distress khususnya pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di sektor Makanan dan Minuman tidak dapat mempengaruhi secara nyata terhadap manajemen laba. Hal ini tidak sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Adam S. Koths (2002) yaitu perilaku manajemen laba meningkat seiring dengan meningkatnya financial distress perusahaan. Kemudian dalam penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2017) bahwa financial distress secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, kemudian dalam penelitian yang dilakukan oleh Putra dan

Rachmawati (2018) menemukan bahwa financial distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba.

Berdasarkan pendapat yang dikemukakan oleh Adam, S. Koth (2002), Harahap (2017) serta penelitian Putra dan Rachmawati (2018) yang tidak sejalan dengan yang ditemukan oleh peneliti. Dimana dalam penelitian yang ditemukan oleh peneliti yaitu financial distress tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Dengan demikian penelitian ini menolak dari pendapat yang dikemukakan oleh Adam, S. Kath (2002), Harahap (2017) serta penelitian Putri dan Rachmawati (2018).

Pengaruh Leverage terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini yakni pengaruh leverage terhadap manajemen laba, dimana temuan pada penelitian ini bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini dapat diindikasikan bahwa semakin besar leverage yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula perusahaan akan melakukan praktek manajemen laba.

Pendapat lainnya seperti yang dikemukakan oleh Sawir (2015:76) bahwa jika tingkat leverage lebih tinggi, manajemen dapat menghindari adanya pelunasan perjanjian hutang dan kemungkinan melakukan manajemen laba sangat besar sehingga perusahaan mempunyai kewajiban yang lebih besar dalam pengungkapan perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Sawir (2015).

Watts dan Zimmerman dalam Belkaoui (2006:189) bahwa semakin tinggi utang/ekuitas perusahaan yaitu sama dengan semakin dekatnya perusahaan terhadap batasan-batasan yang terdapat pada perjanjian utang dan semakin besar kesempatan atas pelanggaran perjanjian dan terjadinya biaya kegagalan teknis, maka semakin besar kemungkinan para manajer akan menggunakan metode akuntansi yang dapat meningkatkan laba.

Kemudian Asitalia dan Trisnawati (2017), Perdana (2018), Guna dan Herawati (2010) yang temuan penelitian menemukan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, artinya semakin tinggi tingkat leverage maka praktek manajemen laba semakin tinggi pada suatu perusahaan. Sehingga dalam penelitian oleh Asitalia dan Trisnawati (2017), Guna dan Herawati (2010) yang telah sejalan dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh peneliti.

Pengaruh free cash flow terhadap Manajemen Laba

Hasil analisis data pada penelitian ini yang menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba.

Temuan dalam penelitian ini dapat diindikasikan bahwa semakin besar free cash flow maka akan meningkatkan manajemen laba khususnya pada Perusahaan Manufaktur di sektor Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Berbeda hasil penelitian yang dilakukan oleh Herlambang (2017) menemukan bahwa free cash flow berpengaruh negatif dan signifikan terhadap manajemen laba. Sedangkan Putri dan Rachmawati (2018) bahwa free cash flow tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Sehingga dalam temuan yang dilakukan oleh Herlambang (2017), Putri dan Rachmawati (2018) tidak sejalan yang ditemukan oleh peneliti.

Pengaruh financial distress terhadap manajemen laba yang dimoderasi oleh Good Corporate Governance

Berdasarkan hasil analisis data penelitian yang telah dilakukan maka temuan pada penelitian ini menunjukkan bahwa interaksi financial distress dengan GCG tidak dapat memoderasi pengaruh financial distress terhadap manajemen laba. Hal ini dapat diindikasikan bahwa Good Corporate Governance yang diproksi dengan proporsi dewan komisaris tidak dapat memperkuat hubungan antara financial distress terhadap manajemen laba khususnya pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2015 s/d 2019.

Pengaruh leverage terhadap Manajemen laba yang dimoderasi oleh GCG

Temuan dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa good corporate governance tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap manajemen laba. Hal ini dapat diindikasikan bahwa interaksi leverage dengan GCG tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh leverage terhadap manajemen laba khususnya pada Perusahaan Manufaktur di sektor Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hasil penelitian sebelumnya yaitu Nur Rois (2018) yang menemukan bahwa GCG tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap manajemen laba. Sedangkan yang ditemukan oleh peneliti sangat mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Rois (2018) bahwa GCG tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap manajemen laba.

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Manajemen Laba yang Dimoderasi oleh GCG

Berdasarkan hasil analisis data dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa GCG tidak dapat memoderasi antara free cash flow terhadap manajemen laba. Hal ini dapat diindikasikan bahwa interaksi free cash flow dengan GCG tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh free cash flow terhadap manajemen laba pada Perusahaan Manufaktur di sektor Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 s/d 2019. Nur Rois (2018) yang menemukan bahwa free cash flow tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba yang dimoderasi oleh GCG. Hal ini sejalan dengan yang ditemukan oleh peneliti bahwa interaksi free cash flow dengan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disajikan beberapa kesimpulan pada penelitian ini yaitu :

1. Financial distress berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini dapat diindikasikan bahwa financial distress tidak dapat memberikan pengaruh secara nyata dalam meningkatkan manajemen laba pada perusahaan Manufaktur di Sektor Makanan dan Minuman tahun 2015 – 2019.
2. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini dapat dikatakan bahwa leverage yang tinggi dapat mengakibatkan adanya praktek manajemen laba pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Makanan dan Minuman tahun 2015 – 2019.
3. Free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, hal ini dapat diindikasikan bahwa free cash flow yang tinggi sehingga melakukan praktek manajemen laba guna menawarkan investor dalam melakukan investasi.
4. Interaksi financial distress dengan GCG tidak dapat memoderasi pengaruh antara financial distress terhadap manajemen laba. Hal ini dapat diindikasikan bahwa GCG tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh financial distress terhadap manajemen laba.
5. Interaksi leverage dengan GCG tidak berpengaruh signifikan dengan leverage terhadap manajemen laba. Hal ini dapat diindikasikan bahwa GCG tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan leverage terhadap manajemen laba.
6. Interaksi free cash flow dengan GCG tidak berpengaruh signifikan dengan manajemen laba. Hal ini dapat diindikasikan bahwa GCG tidak

dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara free cash flow terhadap manajemen laba.

Implikasi Penelitian

Implikasi dalam penelitian ini diharapkan dapat memotivasi peneliti yang akan datang khususnya yang berkaitan dengan praktek manajemen laba yang diukur dengan variabel lainnya seperti *financial distress*, *leverage*, *free cash flow*, *good corporate governance*. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan perbandingan bagi perusahaan yang akan melakukan investasi saham di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya melakukan pengamatan pada perusahaan Manufaktur dan hanya mengkhususkan pada satu sektor yaitu industri Makanan dan minuman dengan periode pengamatan tahun 2015-2019
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu variabel moderasi yaitu GCG yang diduga masih banyak faktor lain yang dapat memoderasi hubungan financial distress, leverage dan free cash flow.

Saran-saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan sehubungan dengan hasil penelitian yaitu :

1. Disarankan agar perlunya investor yang akan melakukan investasi dalam bentuk saham agar menggunakan faktor lainnya dalam mengetahui praktek manajemen laba.
2. Disarankan kepada investor untuk memperhatikan mengenai faktor free cash flow dengan praktek manajemen laba khususnya pada Perusahaan Manufaktur di sektor Makanan dan Minuman.
3. Disarankan kepada peneliti yang akan datang agar menambah faktor lain terhadap manajemen laba seperti faktor profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan saham atau pertumbuhan penjualan.

DAFTAR PUSTAKA

Aga Arye Perdana, (2019) *The Influence of Institutional Ownership, Leverage, and Audit Committee on Earnings Management: Evidence of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange* (Pengaruh Kepemilikan Institusional, *Leverage*, dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics* Vol. 2(2), 2019:97-112
- Agus, Sartono. 2015. *Manajemen Keuangan:Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat Penerbit : Yogyakarta, BPFE
- Agustia, D. (2013). Pengaruh Faktor *Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage* Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 27–42.
- Akbar Roy Herlambang, (2017) Analisis Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Financial Leverage* Terhadap Manajemen Laba Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi. *JOM Fekon*, Vol. 4 No. 1 (Februari) 2017. University, Pekanbaru, Indonesia.
- Brigham and Daves. 2014. *Intermediate Financial Management*. Tenth Edition. Cengage Learning : South Wester
- Dechow. 2005, *Detecting earnings management, The accounting Review*, Vol. 70 No.2
- Fahmi Irham, 2013, *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung, Alfabeta
- Fioren Asitalia, dkk (2017) Pengaruh *Good Corporate Governance Dan Leverage* Terhadap manajemen Laba *Jurnal isnis dan Akuntansi* ISSN: 1410-9875 Vol. 19, No. 1a, November 2017, Issue 2, Hlm. 109-119 <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Guna, W. I., & Herawaty, A. (2010). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit Dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12 No. 1, 53-68.
- Guinan, J. (2010). *Investopedia : Cara Mudah Memahami Istilah Investasi* (1st ed.). Jakarta: Hikmah
- Harahap Sofyan, Syafri, 2015 *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, edisi pertama, cetakan keduabelas, Jakarta, Raja Grafindo Persada.
- Horne Van. C. James, dan John M. Wachowicz, Jr, 2016, edisi ketigabelas, buku satu, Jakarta, Salemba Emoat
- Kamaludin & Pribadi, K.A., 2011. Prediksi *Financial Distress* Kasus Industri Manufaktur Pendekatan Model Regresi Logistik. *Jurnal Ilmiah STIE MDP*, 1(1), pp.11–23.
- Kasmir, 2016, *Analisis Laporan Keuangan*, edisi pertama, cetakan kesembilan, Jakarta, Penerbit : RajaGrafindo Persada
- Mudrajad Kuncoro, 2011. *Metode Kuantitatif; Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, Edisi keempat. Yogyakarta, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- Mulford, Charles W., Eugene E. Comiskey. 2010. Deteksi Kecurangan Akuntansi: *The Financial Numbers Game*. Jakarta: PPM Manajemen. hal 8-9, 40-41, 86, 92
- Murhadi, Werner R. 2013. Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.
- Nagar. 2016. *Earnings Management Strategies During Financial Distress*. India: IIM.

- Perdana, Aga Arye. 2019. *The Influence of Institutional Ownership, Leverage and Audit Committee on Earnings Management Evidence of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, Vol. 2(2), 2019:97-112. <http://jurnal.unsyiah.ac.id/JAROE/article/view/14633>
- Prihadi. Toto. 2008. *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan*. Cetakan pertama. Jakarta : PPM
- Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Kantor Perwakilan Makassar. pipm.makassar@idx-
- Sari, Enggar Fibria Verdana dan Akhmad Ridwan. 2013. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai perusahaan: Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal ilmu dan Riset Akuntansi Volume 1 Nomor 1, Januari 2013* 1-20.
- Sawir, Agnes, 2015, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta, Gramedia Pustaka Utama
- Sulistyanto, Sri. 2018. *Manajemen Laba: Teori Dan Model Empiris*. Jakarta, Grasindo.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* Bandung,: Alfabeta
- Sunyoto, Danang. 2014. *Konsep Dasar Riset Pemasaran dan Perilaku Konsumen*. Cetakan ke-2. Yogyakarta, CAPS:
- Susanto, Priyatna Bagus & Imam Subekti. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Penelitian Universitas Brawijaya.
- Sutedi, Adrian.2012. *Good Corporate Governance*. Jakarta, Sinar Grafika.
- Tuanakotta, Theodorus, M. 2013. *Audit Berbasis ISA (international Standard on Auditing)*. Jakarta, Salemba Empat
- Valery. Kumaat, G, 2011. *Audit Internal*, Jakarta, Erlangga